

أثر الموسمية على كفاءة السوق المالي

Seasonal effects on the efficiency of financial market

وليد بوعظم	عبد الرحيم زغدودي
طالب دكتوراه	طالب دكتوراه
جامعة سطيف -1 / الجزائر	جامعة سطيف -1 / الجزائر
abderrahimzerdoudi@hotmail.fr	bibou-lingue@outlook.com

تاريخ الإرسال:

تاريخ التعديل

تاريخ قبول النشر

الملخص:

تهدف هذه الدراسة الى تسليط الضوء على تغيرات أسعار الأصول المالية المتداولة في البورصة الناجمة عن سلوكيات الأفراد في فترات محددة والتي عرفت بالأثر الموسمي إذ تمثل الحالات الشاذة في السوق المالي والتي تأهل المستثمرون لتحقيق مكاسب غير عادية بحيث يكون تأثيرها على الأسعار إما صعوداً أو هبوطاً، وتأثرت الأسواق المالية بعدة فترات موسميّة نتيجة بعض السلوكيات المالية والتي تتمثل خصوصاً في أثر نهاية الأسبوع ونهاية السنة، والتي تمثل موضوع دراستنا.

الكلمات المفتاحية: الموسمية، كفاءة السوق المالي، السلوكية المالية، الأصول المالية،

Abstract: باللغة الإنجليزية

This study aims to highlight the changes in financial asset prices traded in the stock market caused by the behaviour of individuals in specific periods, known as the seasonal impact accounting irregularities in the financial market which investors qualify for extraordinary gains so that the impact on prices. Either up or down, and several financial markets affected by seasonal periods as a result of some financial behaviors which consists mainly in the impact of the weekend and the end of the year, which was the subject of our study.

Key Words: Seasonal, financial market efficiency, behavioral finance, financial assets,**JEL Classification:**

تمهيد:

حظي موضوع الموسمية وآثارها على كفاءة التسعير في السوق المالي قدراً غير ضئيل من الأهمية، لذلك نجد الكثير من الاقتصاديين ساهموا في البحث عن حقيقة الموسمية وإبراز أهم آثارها على أسعار الأوراق المالية وعوائدها، فتجد منهم من انفرّد بتعريف الموسمية وتحديد مكوناتها وأنواعها وآثارها على الأسعار وآخرون اهتموا بتأثيراتها على عوائد الأسهم وباقي الأصول الأخرى.

غير أن اكتفاء كلٍ منهم بدراسة جزئية معينة من الموضوع فقط، ينبع من صعوبة تعييم الحكم بأن كل المواسم لها آثار محددة على كل الأوراق المالية المتداولة وفي كل الأسواق المالية الكفاءة في أسواق المعنورة.

كما سنحاول نحن أيضاً تسليط الضوء على آثار الموسمية على الكفاءة، وهذا من خلال الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى تأثير الموسمية على كفاءة السوق المالي؟

ولبلوغ الهدف الرئيسي للبحث بالإجابة على التساؤل الرئيسي، فقلعتنا دنا المحاور الموضحة أدناه:
أولاً: الموسمية.

1. تعريف الموسمية وأسباب حدوثها.**1.1. تعريف الموسمية.**

عرفت الموسمية من خلال السلاسل الزمنية على أنها: "النظامية، على الرغم من عدم انتظامها بالضرورة، فالحركة داخل السنة سببها تغيرات الطقس، والجدول الزمني، ومواقيت اتخاذ القرارات، قرارات الإنتاج والاستهلاك التي تكون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من طرف الأعوان الاقتصاديين. هذه القرارات تتأثر بمنح وتوقعات وتفضيلات الأعوان الاقتصاديين وتقنيات الإنتاج المتوفرة في الاقتصاد".¹

فهذا التعريف يركز على المكونات الموسمية، وأسبابها، والمحتويات الاقتصادية لها.

كما عرفت على أنها: "سلاسل دورية تتكرر بشكل أكثر أو أقل انتظاماً خلال فترة معينة، أو سنة معينة".²

كما عرفت على أنها: "سلاسل دورية تتكرر بشكل أكثر أو أقل انتظاماً خلال فترة معينة، أو سنة معينة".²

والملاحظ هو أن الآثار الموسمية مختلفة عن الآثار الدورية فالدورات الموسمية هي محتواة في سنة تقويمية، بين الآثار الدورية (مثل المبيعات المرتفعة بسبب معدلات بطالة منخفضة) يمكن أن تمتد آثارها خلال فترة أطول أو أقصر من

سنة تقويمية أما الموسمية فيمكن أن تُلاحظ في سلاسل زمنية عديدة، وعلى نطاق أوسع مما نعتقد. فعلى سبيل المثال إن كان شخص يقيم في منطقة ذات مناخ شتوي بارد وصيفي حار، فإن تكاليف تدفئة بيته يُحتسب أن ترتفع في الشتاء وتنخفض في الصيف. فهل من المعقول استبعاد تكاليف التدفئة الموسمية التي تتكرر كل سنة، وبنفس الطريقة فالشركة التي تباع منتجات الدهون الواقية من أشعة الشمس تُلاحظ أن مبيعاتها ترتفع في فصل الصيف وتنخفض في فصل الشتاء.

من المهم تذكر آثار الموسمية عند تحليل الأسهم من وجهة نظر أساسية. مثلاً إذا افترضت أن شركة كريجات ستكسب نفس القدر في الثلاثة أرباع القادمة من السنة ما كسبته في فصل الصيف الأخير، فإن تقديراتك واحتمالاتك تكون بعيدة كل البعد عما يؤكد السوق³.

2.1. أسباب الموسمية:⁴

في الغالب تتنبأ مثل أهم الأسباب التي تؤدي إلى اتجاهات موسمية في:

- ✓ تسديدات في مواسم "فصول" خاصة (في نهاية السنة مثلاً)؛
- ✓ شعور في أوقات محددة من السنة (العطل)؛
- ✓ انحرافات في القوائم المالية، لا سيما البيانات المالية لصناديق الاستثمار؛
- ✓ وقت الحصاد؛
- ✓ موسم التدفئة
- ✓ مبيعات السيارات؛
- ✓ حجم الأمطار ودرجات الحرارة المسجلة خلال السنة؛

2. أنواع الموسمية.

من خلال التعرض لبعض الأدبيات لاحظنا أنها بطريقة غير مباشرة تؤكد على أن مسببات المواسم لا تعدو أن تكون ثلاثة، هي الأعراف الدينية والظروف الطبيعية والسلوكيات المالية.

1.2. الموسمية المترتبة عن الأعراف الدينية:

من المعلوم أن الكثير من المواسم هي محددة مسبقاً في التقويمات، هذا الأخير التي تنقسم إلى تقويمية قريية وأخرى شمسية. مثلاً أن التقويمية القريية تحدد عطل المساء بين واليهود أما التقويمية الشمسية فهي تحدد عطل

النصاري⁵ لذلك نجد بعض المواسم المحددة في التقويمية القريوتلتي تم المسلا بين خصوصا- أهملتها التقويمية الشسية، وأهم هذه المواسم التي لها كثير من الآثار مايلي:

1.1.2. شهر رمضان:

إن إقبال شهر رمضان على الشعوب المسلمة يؤدي إلى ارتفاع أسعار العديد من السلع، كما أن اقتراب خروجه يؤثر أيضاً على الكثير من الأسعار، ذلك لأنهم سيستقبلون العيد، فتجدهم يشترون ملابس العيد، وأنواع مختلفة وعديدة من الحلويات وغيرها من المواد الغذائية الأخرى، كل هذا يؤدي إلى زيادة الأسعار بسبب زيادة نشاط أصحاب المشروعات المنتجة للواد الأكثر طلبا في هذا المولمكمن بعد العيد يقلل الجهور من مشترياته، كما أن الأسعار تعود إلى ما كانت عليه⁶.

2.1.2. موسم الحج:

يعج موسم الحج بالكثير من النشاطات التي بإمكانها أن تسهم دوريا في تغيير أسعار الكثير من السلع والخدمات، ومن هذه الخدمات على سبيل المثال لا الحصر خدمة نقل الحجيج للبيت الحرام التي في كثير من الأحيان تؤدي إلى الرفع من عائدات شركات الطيران، خاصة في الدول الإسلامية، وبالتالي إرتفاع أسعار إصداراتها إن كانت مدرجة في البورصة. وعلى أساس ذلك يمكن أن يكون لهذا الموسم دوما تداعياته على مستوى الكفاءة في السوق المالي.

3.1.2. عيد الأضحى:

يعتبر عيد الأضحى تمة لفريضة الحج عند المسلم، وعلى عكس موسم الحج الذي تكون له آثار عديدة على أنواع كثيرة من السلع والخدمات، فإن عيد الأضحى على العوم يؤثر في أسعار سوق واحدة هي سوق الماشية.

2.2. الموسمية المترتبة عن الظواهر الطبيعية:

تعتبر الفصول أكبر عامل مؤثر في أسواق السلع وكذا الأسواق المالية، وتؤدي إلى احتمال تغيير حركة الأسعار فهي تعمل بخلفية غير ملحوظة في أغلب الأحيان. وإن أهم تعاقب موسمي هو موسم ارتفاع درجة الحرارة.

إن أسعار السلع خاضعة للاتجاهات الموسمية كنتيجة للعمليات الطبيعية مثل فترات الحصاد وفترات الطقس البارد التي تحدث في أوقات مختلفة من السنة. فالبترول مثلا هو أقل تكلفة في فصل الصيف منه في الشتاء فصل التدفئة⁷.

3.2. الموسمية المترتبة عن السلوكيات المالية.

إن الأسواق المالية لها أنماط موسمية كالأحداث المختلفة المؤرخة التي ستحدث، تتض من هذه أحداثا مألوفة مثل تسديدات الأرباح في بعض التواريخ، أو ظاهرة أقل شيوعا مثل ظاهرة تحسين المزاج قبل العطل.

من خلال أغلب الدراسات المطلع عليها نلاحظ وكأن أغلب الكتاب الاقتصاديين أجمعوا أن الأحداث الدورية المترتبة عن سلوكيات مالية تمثلت في حدث يوم نهاية الأسبوع وحدث نهاية السنة.

1.3.2. حدث عطلة الأسبوع:

يتثل هذا الحدث في انخفاض عوائد الأسهم في يوم العطلة الأسبوعي مقارنة بأيام الأسبوع الأخرى. ثل هذا يدعى ب "يوم الأسبوع³". "عطلة نهاية الأسبوع³". "أثر الاثنيين³". ا يتعلق هذا الحدث فقد قدم مجموعة من الاقتصاديين توقعات يرونها مبررا لآثار نهاية الأسبوع. ف (Gibbons and Hess, 1981) رأوا أن ذلك مرجعه إلى الإجراءات المطبقة في السوق، أما (Keim and Stambaugh, 1984) رأوا أن ذلك سببه ارتكاب أخطاء عند حساب أسعار الأسهم، أما (Damodaran, 1989) فرأى أن ذلك هو أثر المعلومات المنشورة خلال الأسبوع، وهو الرأي الأكثر شيوعاً⁸.

2.3.2. حدث نهاية السنة:

يتثل لهذا الحدث في انخفاض مفاجئ لأسعار الأوراق المالية وعوائدها في شهر ديسمبر مقارنة بالأشهر الأخرى من السنة، إلا أن هذا الانخفاض ما يلبث أن يُستدرك بارتفاع الأسعار والعوائد ابتداءً من حلول شهر يناير. ولقد قُدمت الكثير من التفسيرات موضحة أسباب حدوث ظاهرة يناير وأثرها. إلا أن أهم هذه التفسيرات التي لقيت قبولا واسعا هي:

فرضية البيع لتفادي خسارة قيمة الضريبة وجوهرة هذه الفرضية أن المستثمرين يحصلون على امتياز بيع الأسهم بأسعار منخفضة في نهاية السنة لكي يتفادوا خسائر رأس المال. وهذه الظاهرة تكون عادة في أسهم الشركات الصغيرة بسبب عدم ثباتها مقارنة بالشركات الكبرى.

— فرضية المعلومات تتركز على أن الشركات تقوم دائماً بنشر معلوماتها المحاسبية الهامة عند نهاية السنة، والتي تؤدي إلى ضغط وعدم يقين حول أسعار الأسهم؛ وبعد زوال الشك وعدم اليقين ترتفع أسعار الأسهم مرة أخرى. وطبقا لفرضية المعلومات فالشركات التي لها نهاية سنة مالية لا تصادف شهر ديسمبر يجب عليها أن تكسب عوائد مرتفعة في الشهر الذي يلي شهر نهاية السنة المالية.

1. تعريف سوق المال الكفاء.

يعرف منير إبراهيم هندي السوق الكفاء على أنه: "السوق الذي يعكس سعر السهم الذي تصدره منشأة ما كافة المعلومات المتاحة عنها، سواءً تمثلت تلك المعلومات في القوائم المالية أو في معلومات تثبتها وسائل الإعلام، أو تمثلت في السجل التجاري لسعر السهم في الأيام والأيام والأسابيع والسنوات الماضية، أو في تحليلات أو تقارير عن آراء الحالة الاقتصادية العامة على أداء المنشأة، وغير ذلك من المعلومات التي تؤثر على القيمة السوقية للسهم، وبالتالي في ظل السوق الكفاء تكون القيمة السوقية للسهم هي قيمة عادلة (fair value) يعكس تماماً قيمته الحقيقية (Intrinsic value) التي يتولد عنها عائد لتعويض المستثمر عما ينطوي عليه الاستثمار في ذلك السهم من مخاطر، أو بعبارة أخرى تكون القيمة الحالية للمكاسب المستقبلية الناجمة عن امتلاكه، والمخصومة بمعدل عائد على الاستثمار ما يكفي لتعويض المستثمر من المخاطر تساوي تماماً القيمة السوقية للسهم يوم شرائه"⁹.

2. مستويات السوق الكفاء.

يرى خبراء الأسواق المالية أن للسوق المالي ثلاث مستويات من الكفاءة، وقد افترضوا أن هذه المستويات هي المستوى القوي والمتوسط والضعيف.

1.2. المستوى القوي:

في هذا المستوى من الكفاءة لا يوجد هناك ربح غير عادي يمكن أن يُحقق باستعمال أي من المعلومات، فكل المتعاملين في السوق المالي لهم نفس القدر من المعلومات عن الأصول المتداولة.

2.2. المستوى المتوسط:

في هذا المستوى من الكفاءة تعكس الأسعار المعلومات العامة المتوفرة، بمعنى أنه إذا استخدم المستثمر المصادرات العامة الموفرة له معلومات فإنهم بذلك يتوقعون أنها تؤثر على أسعار الأسهم¹⁰.

3.2. المستوى الضعيف:

نعني بالمستوى الضعيف للكفاءة أن المعلومات القديمة التي تبرز حجوماً وحركات أسعار الأسهم لا يمكن استعملها لتوقع الأسعار المستقبلية¹¹.

1. علاقة الموسمية بالكفاءة.

إن جوهر مفهوم كفاءة السوق المالي هو أن أسعار الأوراق المالية تتحكم فيها إضافة إلى قانون العرض والطلب المعلومات المتاحة والصادرة والمتلقاة حديثاً عن الشركات المصدرة للأوراق المالية المتداولة في سوق معين.

و كما سبقت الإشارة في الجزء الأول، فإن لل موسمية أو للأحداث الموسمية المعتاد وقوعها تأثيرات على أسعار بعض الأوراق المالية المتداولة في بورصة ما، إما صعوداً (ارتفاعاً) أو هبوطاً (انخفاضاً) فثلاً دخول فصل الصيف هو ايجابية لبعض الشركات التي تنتج سلعا أو خدمات يكثر استهلاكها في الطقس الحار، في حين أن ذلك له آثار سلبية على بعض الشركات التي تنتج سلعا تلقى ركوداً في فصل الصيف. والعكس بالعكس.

إن كثرة حدوث ظاهرة أو سلوك اقتصادي معين أو موسم خاضع لظروف طبيعية إلى درجة التأكد من حدوثه دوماً، وفي نفس الفترة، يؤدي إلى تشكل خلفية عن هذه الأحداث لدى المستثمرين والراغبين في الاستثمار من خلال السوق المالي.

وعلى هذا الأساس، وعند اقتراب وقوع حادثة موسمية فإن المستثمرين يتخذون قراراتهم بالاعتماد على النتائج المسجلة من أحداث موسمية سابقة. فإن كان الموسم سيسهم في الرفع من أرباح شركات معينة فذلك يعني تزايد الطلب على إصداراتها من الأوراق المالية المتداولة في السوق، وأما إن كان الموسم سيسهم بالعكس فسلوك المستثمرين يكون نقيض السلوك الأول.

كما أن تكرارية وقوع أحداث بصفة دورية أو موسمية يؤدي إلى تشكل قاعدة بيانات عن كل ظاهرة موسمية تقع أو حدث دوري ما، وهذا ما يساعد على اتخاذ قرارات بالاستثمار من خلال شراء أوراق مالية أو العكس عن ذلك.

فثلاً إذا حل فصل الشتاء فإن أرباح الشركات المنتجة للغاز والكهرباء تزيد، لكثرة استهلاك الجاهلها لمنتجاتها ومن ثم ترتفع أسعار إصداراتها.

إن تسجيل الشركات لمثل هذه الحالة يُصبح خلفية "معلومات من الماضي" يتم الاعتماد عليها للتنبؤ بأرباح وأسعار إصدارات الشركات في مواسم لاحقة.

ومن البديهي أن فصل الشتاء لا يعد معياراً من حيث هو، ولكن المعيار الحقيقي هو متوسط درجة حرارة فصل الشتاء. وبافتراض أن لنا معلومات سابقة عن أرباح شركات غاز وكهرباء، وعن أسعار أوراقها المالية في فصل شتاء شديد البرودة، فإن مثل هذه المعلومات تُسهم في تحديد مستويين من الكفاءة:

■ المستوى الأول: هو تحقيق مستوى قوي من الكفاءة بشرط أن يكون متوسط درجة حرارة الشتاء أقل من متوسط درجة حرارة الشتاء المرجع.

■ المستوى الثاني: هو تحقيق مستوى ضعيف من الكفاءة إن كان متوسط درجة حرارة الشتاء أقل بكثير من درجة حرارة الشتاء المرجع.

بمعنى أن اقتراب حدوث موسم يعد ذلك مساهمة في تجسيد الصيغة القوية على سوق التداول (بالطبع لبعض الشركات المعنية). أما بعد حدوث ظاهرة موسمية معينة فإن كل المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية للشركات التي كانت عرضة للتأثر بتلك التغييرات فإنها تسهم في تجسيد الصيغة الضعيفة في سوق التداول (خاصة إن كانت معظم الشركات المدرجة في السوق تتأثر بنوع محدد من المواسم).

2. أثر بعض المواسم على أسعار الأصول المالية وعوائدها.

1.2. أثر شهر رمضان:

على الرغم من أن هناك العديد من الدراسات التي سعت لإبراز أثر رمضان في السوق المالي، إلا أن الكثير من هذه الدراسات لم تتوصل إلى وجود علاقة بين خصوصية شهر رمضان والسوق المالي. ومن أهم هذه الدراسات دراسة (Husain 1998) والموسومة بأثر رمضان في السوق المالي الباكستاني، ودراسة (Seyyed, Abraham, and Al-Hajji 2005) الموسومة بأثر رمضان في السوق المالي السعودي، ودراسة (S. M. Atiq Ur Rehman Shah, Syed Nisar Ahmed 2005) الموسومة بأثر رمضان في سوق الأسهم. في حين أن هناك دراستين فقط أثبتتا وجود علاقة بين أثر رمضان وارتفاع أسعار الأسهم وعوائده في السوق المالي، الأولى منها هي لـ (Mustafa 2008) والموسومة بـ أثر التقويمية الإسلامية على سوق كراتشي المالي، والثانية هي لـ (Ramezain 2013) والموسومة بأثر رمضان في إيران والتي أكدت بشأنها وجود علاقة قوية بين خصوصيات رمضان والسوق المالي.

2.2. أثر يوم الأسبوع:

رأى Tsangarakis أن توزيعات عوائد الأسهم العادية ليست متساوية في كل أيام الأسبوع.

قد كان Cross في سنة 1973 أول من أكد على وجود عوائد سلبية خلال عطلة نهاية الأسبوع بالنسبة لأغلب الأسهم المتشابهة والأصول المالية الأخرى.

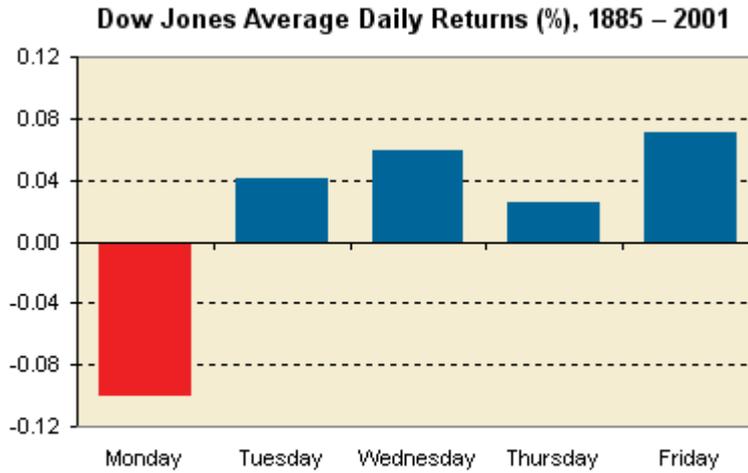
أما French فقد لاحظ في سنة 1980 بأن عوائد الأسهم مرتفعة في اليوم الأخير للتداول ومنخفضة في اليوم الأول للتداول (الاثنين).

لهذا التناقض أصبح أثر يوم الأسبوع أو ما يعرف بأثر عطلة الأسبوع شائعاً في الدراسات المالية.

كان هذا بالنسبة للأسواق المتطورة، أما بالنسبة للأسواق الأقل تطوراً، فإن الدراسات الأكثر حداثة حول أثر يوم الأسبوع تبين أن عائد أيام الإثنين وأيام الثلاثاء أقل مقارنة بعائد أيام الأربعاء والجمعة.

والشكل البياني التالي يوضح متوسط عائد يوم الاثنين مقارنة بالأيام الأخرى خلال الفترة 1885-2001

لمؤشر داو جونز.



Source: Jeremy J. Siegel "Stocks for the Long Run"
Copyright © 2005 Investopedia.com

3.2. أثر جانفي:

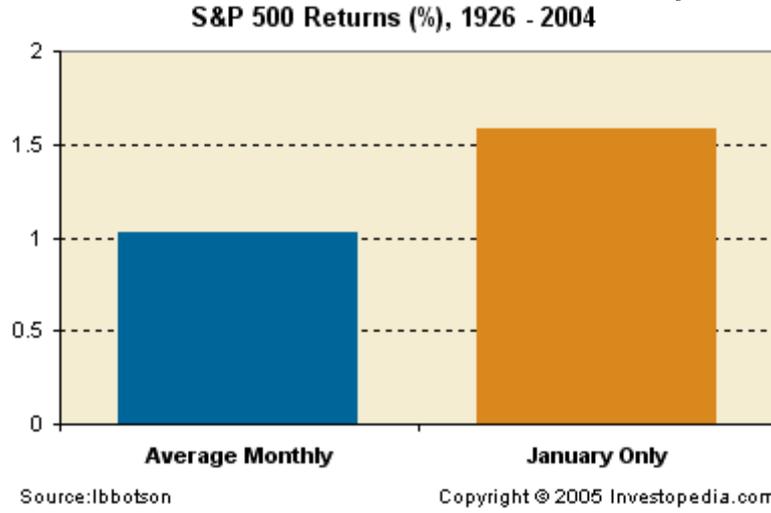
يُعتبر (Wachtel 1942) أول من كتب في أثر يناير على عوائد الأسهم. لكن بعد 34 سنة، وفي سياق أثر يناير أكد (Rozeff and Kinney 1976) على أن عائد الأسهم في أسواق الولايات المتحدة مرتفع في يناير مقارنة بالأشهر الأخرى خلال الفترة 1904 و 1974. ومنذ 1976 أصبحت أكثر القضايا المثيرة للنقاش هي العوائد المرتفعة بصورة غير عادية على للأهم المتشابهة في شهر يناير.

في 1983 أكد كل من Roll, Keim and Reinganum على أن هناك علاقة إيجابية بين إرتفاع السعر في يناير وخسائر رأس المال في ديسمبر عند الشركات الصغيرة.

كما توصل (Gultekin 1983) إلى أن أنماط العائد لـ 17 دولة مرتفعة في يناير مقارنة بالأشهر الأخرى.

أما (Levy 2002) فلاحظ أن أثر يناير انخفض بشكل مثير أثناء الفترة 1987-1996 كما أن أثره لا يمس الأصول الأخرى، وإنما يمس الأسهم فقط.

الشكل رقم 01: يوضح متوسط عائد يناير مقارنة بمتوسط عائد باقي الأشهر لمؤشر ستاندر بورز S&P 500 خلال الفترة 1926-2004.



مع العلم أن الأثر كان أكثر ظهوراً في الأسهم ذوات القيم الدنيا، كما أنه يمكن أن يمتد حتى إلى باقي أصول الملكية الأخرى¹².

وعلى الرغم من الدراسة القياسية لمتوسط عائد يناير مقارنة بمتوسط عائد باقي الأشهر لمؤشر ستاندر بورز S&P 500 خلال الفترة 1926-2004، والتي أثبتت أن عائد شهر يناير أعلى من عوائد الأشهر الأخرى، فإن دراسة أخرى تُثبت العكس، وهي دراسة عن أداء مؤشر S&P 500 ذاته. والتي توصلت إلى أن عائد مؤشر ستاندر بورز في شهر يناير أقل بكثير من متوسط عائد الأشهر الأخرى.

الجدول رقم 01: عائد مؤشر ستاندر بورز خلال الفترة 2009-2013.

السنة	عائد يناير	العائد السنوي
2009	8.60%	23.50%
2010	3.70%	12.80%
2011	2.30%	0.00%
2012	4.40%	13.40%
2013	5.00%	29.60%

Source : Michael Zienchuk, January Effect and Other Stock Market Seasonal Phenomena, disponible sur : https://www.ukrainiancu.com/SharedContent/documents/Wealth%20Management/03_2014_January-Effect-Zienchuk-ENG.pdf

خلاصة:

من خلال ما تقدم في البحث نلاحظ أن لآثار المواسم تبعات على جل الأسواق المالية، سواءً أسعار الأوراق المالية المتداولة على مستواها أو عوائد هذه الأوراق ذاتها.

فهذا الحكم كما سبق الإشارة- لا ينطبق على كل الأسواق المالية، فهناك الكثير منها لا يتأثر بالمواسم على الرغم من شدة النتائج المترتبة عنها.

كما أن تأثير مواسم معينة على الأصول المالية المتداولة في سوق مالي، لا يعني بالضرورة أن تكون تلك المواسم مؤثرة في كل الأسواق المالية وباتجاه واحد وبنفس درجات التأثير، فحساسية الأوراق الأصول المتداولة للوسمية خاضعة لعوامل متعددة منها مثلا مدى انتشار الوعي الاستهاري من خلال البورصة ومدى تغطية الأصول المتداولة في البورصة لمختلف القطاعات التي تتأثر بالموسمية.

النتائج:

- تخضع أسواق الأسهم لتأثير موسمي في أوقات معينة من السنة أو الشهر أو الأسبوع، ويمكن أن تهبط أو ترتفعويكمن السبب وراء ذلك في تغير عدد المتداولون النشيطين داخل السوق أو لأن التحليل الفني قد حدد أنماطا للسعر أكثر اشباعا للذات.
- غالبا ما تنشط أسعار الأسهم قبل عطلة نهاية الأسبوع والعطلات التي تصل ثلاثة-أيام.
- ممكن أن تشهد أسعار الأسهم أكبر هبوط لها يوم الإثنين في الأسبوع حيثكمنية الأخبار السيئة التي تم نشرها فضلا عن تدني معنويات التجار لعودتهمللعمل.
- تميل أسواق المال لجودة الأداء في شهر جانفي نتيجة لقدم العديد منالمستثمرين وبجوزتهم رأسمال جديد بغيلالاستهاري في مجال الأسهم.
- تميل أسعار الأسهم للهبوط أثناء فصول الصيف نظرا لتوجه الكثير من التجار لقضاء الاجازات الصيفية وقيامهم ببيع الأصول ذات المخاطر-العالية.

- غالباً ما يكون أداء أسعار الأسهم في كثير من الأحيان أفضل عند نهاية وبداية الشهر، وتذبذب في وسط الشهر.

الإحالات والمراجع:

- 1- Bjarne Brendstrup, Svend Hylleberg, Seasonality in Economic Models, p 04. Disponible sur: http://mit.econ.au.dk/vip_htm/monielson/papers/seasonality.pdf
- 2- Angelica BĂCESCU-CĂRBUNARU, Monica CONDRUZ-BĂCESCU, METHODS USED IN THE SEASONAL VARIATIONS ANALYSIS OF TIME SERIES, Romanian Statistical Review nr. 3 / 2013 p 12.
- 3- DEFINITION OF 'SEASONALITY', <http://www.investopedia.com/terms/s/seasonality.asp>
- 4- Explanation about Seasonality, disponible sur : <http://www.seasonalcharts.com/saisonalitaet.html>
- 5- Michael Friger, Ilana Shoham-Vardi, Kathleen Abu-Saad, Trends and seasonality in birth frequency: a comparison of Muslim and Jewish populations in southern Israel: daily time series analysis of 200009 births, 1988–2005, Human Reproduction, Vol.24, No.6 pp. 1492–1500, 2009, p 1493.
- 6- S. M. ATIQ UR REHMAN SHAH, SYED NISAR AHMED, The Ramadan Effect on Stock Market, EUROPEAN ACADEMIC RESEARCH VOL. I, Issue 11, February 2014, p 4713.
- 7- Dimitri Speck, Seasonality, p 01. Disponible sur : http://www.seasonalcharts.com/img/ZUTEXTEN/saisonalitaet_e.pdf
- 8-Literature Review About The Efficiency Market Hypothesis
- 9- منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال الاستدلال، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1999، 389.
- 10- Literature Review About The Efficiency Market Hypothesis
- 11- Robert Hagin, Forms Of The Efficient Market Hypothesis, p 03,04. Disponible sur: http://www.cob.unt.edu/firel/Kensing/Fina4200/Mkt_Efficiency.pdf
- 12- Derek Polcyn, Capitalizing On Seasonal Effects <http://www.investopedia.com/articles/05/seasonaltrends.asp>